

**PENGARUH FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP NILAI AKTIVA
BERSIH 15 PERUSAHAAN REKSADANA SYARIAH PERIODE 2015-2017**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441 H / 2019**

**PENGARUH FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP NILAI AKTIVA
BERSIH REKSADANA SYARIAH PERIODE 2015-2017**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



Pembimbing I : A. Zuliansyah, S.Si., M.M

Pembimbing II : Femei Purnamasari, S.E., M.Si

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN

LAMPUNG

1441 H / 2019 M

ABSTRAK

Di era zaman modern ini banyak tersedia pilihan instrumen investasi, reksadana syariah merupakan salah satu instrumen investasi, ada beberapa faktor yang tidak dapat dihindari dari investasi adalah faktor eksternal.

Rumusan masalah dalam penelitian ini, bagaimana pengaruh faktor eksternal (inflasi, *BI Rate*, dan kurs valuta asing) secara parsial terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah ? dan bagaimana pengaruh faktor eksternal (inflasi, *BI Rate*, dan kurs valuta asing) secara simultan terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah ?

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor eksternal inflasi, *BI Rate*, dan kurs valuta asing terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah di Indonesia periode 2015-2017. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan diperoleh dari website OJK, BI dan Bareksa. Metode yang digunakan untuk menjawab permasalahan penelitian adalah regresi data panel dengan menggunakan program komputer *Eviews* versi 8.1 dan Microsoft Excel 2007

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah dengan nilai α ($0,5476 > 0,05$). *BI Rate* tidak berpengaruh secara parsial terhadap NAB 15 Perusahaan reksadana syariah dengan nilai α ($0,5888 > 0,05$), dan kurs valuta asing berpengaruh secara signifikan terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah dengan nilai α ($0,0258 < 0,05$). Dan faktor eksternal inflasi, *BI Rate* dan kurs valuta asing berpengaruh secara simultan dengan hasil analisis regresi yang diperoleh sebesar *R-squared* sebesar 0,7204 yang berarti kontribusi secara simultan sebesar 72,04%



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame-Bandar Lampung 35131 Tlp.0721-703260

SURAT PERNYATAAN

Assalamualaikum Wr.Wb.

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Melisa Rani
NPM : 1551020220
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksadana Syariah”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Bandar Lampung, 10 Januari 2020

Penyusun,



Melisa Rani

NPM. 1551020220



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131, Telp. (0721) 703260

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : PENGARUH FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP
NILAI AKTIVA BERSIH 15 PERUSAHAAN
REKSADANA SYARIAH PERIODE 2015-2017**
Nama : Melisa Rani
NPM : 1551020220
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I,

Pembimbing II,

A Zuliansyah, S.Si., M.M
NIP. 198302222009121003

Femei Purnamasari, S.E., M. Si
NIP. 198405212015032004

Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy, D.B.A
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung 35131, Telp. (0721)
703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul: **“PENGARUH EKSTERNAL TERHADAP NILAI
AKTIVA BERSIH 15 PERUSAHAAN REKSADANA SYARIAH
PERIODE 2015-2017”**, disusun oleh **Melisa Rani, NPM: 1551020220**,
Program studi: **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang
Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri
Raden Intan Lampung pada :

Hari/tanggal : **Senin, 21 Oktober 2019**

Waktu : **10.00-11.30**

Ruangan : **Dekanat 3A**

TIM PENGUJI

Ketua : **Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy, D.B.A**

Sekretaris : **Okta Supriyaningsih, M.E.Sy**

Penguji I : **Any Eliza, M.Ak**

Penguji II : **Ahmad Zuliansyah, S.Si., M.M**

Mengetahui,

Dekan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I.

NIP. 19800801 200312 1 001

MOTTO

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

QS. An-nisa : 29



PERSEMBAHAN

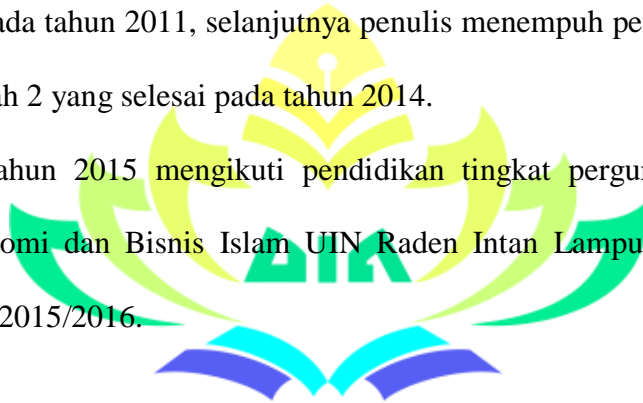
Puji syukur kehadiran Allah SWT atas berkat rahmat, karunia, dan hidayahnya yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, dan kesabaran untuk penulis dalam mengerjakan skripsi ini. Sebagai bukti hormat dan kasih sayang yang sangat mendalam, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tuaku kepada Bapak Muhammad Su`ud dan Ibu Sri Rahayu Ningsih yang telah menjadi motivator terbesar dalam hidup. Terima kasih atas segala doa, kasih sayang, pengorbanan serta dukungan baik materil maupun non materil yang telah diberikan kepadaku hingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan di UIN Raden Intan Lampung.
2. Adikku Ilham Nur Iman yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada penulis untuk terus menuntut ilmu.
3. Teman –teman seperjuangan dan sepermainan yang telah menemani Maya Putri, Yogi, lingga saputra, Deni, Bima, Annisa, Tri Mutarofah, Istiqomah, Diah Ayu Anjani, Robby Septiawan, Raffiudin, Zam-zam Arifin, dan teman-teman Perbankan Syariah D angkatan 2015, semoga silaturahmi tetap terjalin di antara kita.
4. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Melisa Rani, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 27 Januari 1997. Penulis merupakan putri pertama dari pasangan Bapak Muhammad Su`ud dan Ibu Sri Rahayu Ningsih. Penulis menempuh pendidikan dimulai dari Taman Kanak-Kanak Melati Puspa dan selesai pada tahun 2000 dan melanjutkan di Sekolah Dasar SDN 2 Tanjung Senang selesai pada tahun 2008, yang kemudian melanjutkan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama SMPN 20 Bandar Lampung yang selesai pada tahun 2011, selanjutnya penulis menempuh pendidikan di SMA Muhammadiyah 2 yang selesai pada tahun 2014.

Pada tahun 2015 mengikuti pendidikan tingkat perguruan tinggi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung di mulai dari semester I TA 2015/2016.



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan kepada kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan, dan kesabaran kepada penulis sehingga skripsi dengan judul **“Pengaruh Faktor Eksternal terhadap Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksdana Syariah Periode 2015-2017”** dapat diselesaikan. Shalawat beserta salam senantiasa terlimpah curahkan kepada baginda Rosulullah Muhammad SAW. yang dinanti-nantikan syafaatnya diyaumul akhir.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam Ilmu ekonomi dan Bisnis Islam. Atas bantuan semua pihak dalam proses menyelesaikan skripsi ini, penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
3. Bapak A. Zuliansyah, S.Si M.M selaku pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dan memberi arahan dalam membimbing serta memberikan motivasi sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

4. Ibu Femei Purnamasari, S.E., M.Si., selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dan memberi arahan dalam membimbing serta memberikan motivasi sehingga skripsi ini selesai.
 5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan motivasi, ilmu dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi.
 6. Teman-teman KKN 140 Desa Pematang Baru, Ibu asnawati dan Ayah Ramli dan seluruh keluarga yang selama kurang lebih satu bulan sudah menjadi keluarga baru .
 7. Teman-teman satu kelas Perbankan Syariah D dan angkatan 2015 yang telah menjadi temen seperjuanganku di perkuliahan.
 8. Seluruh pihak yang telah banyak membantu. Penulis ucapkan terimakasih, semoga kita bisa berkumpul kembali dan tidak putus tali silaturahmi.
- Akhir kata apabila dalam penulisan terdapat kesalahan mohon maaf dan kepada Allah penulis mohon ampun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berkah bagi penulis dan semua pihak. Aamiin.

Bandar Lampung, 29 Agustus 2019

Penulis

Melisa Rani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iv
PENGESAHAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul.....	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang.....	5
D. Batasan Masalah	11
E. Rumusan Masalah	12
F. Tujuan Penelitian	13

BAB II LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal	14
1. Pengertian Pasar Modal	14
2. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.....	15
3. Fungsi Pasar Modal.....	19
4. Pasar Modal Syariah	21
5. Instrumen Pasar Modal Syariah	23
B. Reksadana Syariah.....	25
1. Pengertian Reksadana Syariah.....	25
2. Pihak-Pihak Yang terlibat dalam Reksadana Syariah.....	26
3. Jenis-jenis Reksadana Syariah	28

4. Kelebihan Investasi dengan Reksadana Syariah.....	34
5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)	35
C. Inflasi	37
1. Pengertian Inflasi	37
2. Jenis-jenis Inflasi	49
3. Inflasi Menurut Prespektif Islam	42
D. <i>BI Rate</i>	44
1. Pengertian <i>BI Rate</i>	44
2. <i>BI Rate</i> Menurut Prespektif Islam.....	45
E. Kurs Valuta Asing	46
1. Pengertian Kurs Valuta Asing	46
2. Kurs Valuta Asing dalam Perspektif Islam.....	48
F. Keterkaitan variabel Dependen dan Independen	49
1. Hubungan Variabel Inflasi dengan NAB Rekadana Syariah	49
2. Hubungan Variabel <i>BI Rate</i> dengan NAB Rekadana Syariah	50
3. Hubungan Kurs Valuta Asing dengan NAB Reksadana Syariah	51
G. Tinjauan Pustaka	53
H. Kerangka Berfikir	55
I. Hipotesis	56

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	57
B. Populasi dan Sampel Penelitian.....	59
1. Populasi.....	59
2. Sampel.....	60
C. Definisi Operasional Variabel	62
D. Metode Pengumpulan Data	65
E. Metode Analisis Data	67
1. Analisis Statistik Deskriptif	68
2. Model Estimasi Regresi Data Panel.....	69
a. <i>Commont Effect</i>	69
b. <i>Fixed Effect</i>	70
c. <i>Random Effect</i>	70
3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	70
4. Uji Hipotesis	72
a. Koefisien Determinasi (R^2)	72
b. Uji Simultan (Uji F)	72
c. Uji Parsial (Uji T).....	73

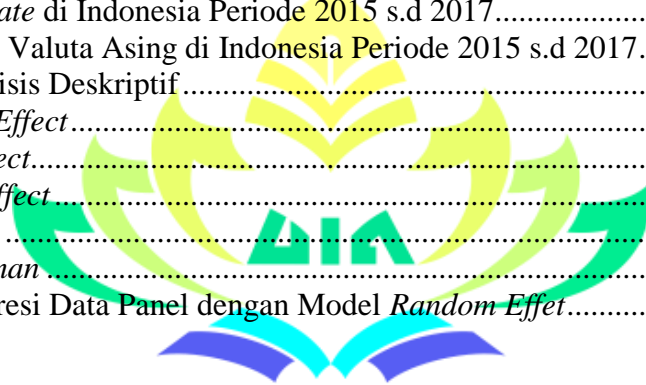
BAB IV ANALISIS PENELITIAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Penelitian	
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	74
2. Sejarah dan Perkembangan Reksadana Syariah Indonesia.....	75
3. Deskripsi Data.....	77
a. Reksadana syariah.....	77

b. Inflasi.....	81
c. <i>BI Rate</i>	82
d. Kurs Valuta Asing	83
4. Analisis Data.....	85
a. Statistik Deskriptif	85
b. Analisis Regresi Data Panel.....	86
c. Analisis Pemilihan Regresi Data Panel.....	91
5. Hasil Estimasi Moodel Regresi Data Panel	93
6. Uji Hipotesis	95
B. Pembahasan	98
1. Pengaruh Faktor Eksternal Secara Parsial terhadap NAB 15 Perusahaan Reksadana Syariah.....	99
a. Pengaruh Inflasi terhadapNAB 15 Perusahaan Reksadana Syariah	99
b. Pengaruh <i>BI Rate</i> terhadap terhadap NAB 15 Perusahaan Reksadana Syariah.....	101
c. Pengaruh Kurs Valuta AsingterhadapNAB 15 Perusahaan Reksadana Syariah.....	103
2. Pengaruh Faktor Eksternal Secara Simultan TerhadapNAB 15 Perusahaan Reksadana Syariah.....	105
 BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	105
B. Saran	107
 DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Perkembangan Inflasi, <i>BI Rate</i> , Kurs Valuta Asing dan Reksadana Syariah di Indonesia Perode 215 s.d 2017	9
2.1 Alasan, Tujuan dan Jenis Reksadana	35
2.2 Penelitian Sebelumnya	53
3.1 Jumlah Reksadana Syaria Per Desember 2017	59
3.2 Jumlah Reksadana Syariah yang Terus Meningkat	61
3.3 Jenis Reksadana Syariah	65
3.4 Operasional Variabel	62
4.1 Daftar Reksadana Syariah yang Memenuhi Kriteria Penelitian	77
4.2 Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksadana Syariah	79
4.3 Data Inflasi di Indonesia Periode 2015 s.d 2017	81
4.4 Data <i>BI Rate</i> di Indonesia Periode 2015 s.d 2017	82
4.5 Data Kurs Valuta Asing di Indonesia Periode 2015 s.d 2017	83
4.6 Hasil Analisis Deskriptif	85
4.7 <i>Commont Effect</i>	87
4.8 <i>Fixxed Effect</i>	89
4.9 <i>Random Effect</i>	90
4.10 Uji <i>Chow</i>	91
4.11 Uji <i>Hausman</i>	92
4.12 Hasil Regresi Data Panel dengan Model <i>Random Effet</i>	93



DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Pemikiran.....	55
4.1 Rata-rata NAB 15 Perusahaan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2015 s.d 2017	80
4.2 Rata-Rata Inflasi di Indonesia Periode 2015 s.d 2017	81
4.3 Rata-Rata <i>BI Rate</i> di Indonesia Periode 2015 s.d 2017	83
4.4 Rata-rata Kurs Valuta asing di Indonesia Periode 2015 s.d 2017.....	84



DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1: Blangko Bimbingan
2. Lampiran 2 : Daftar Reksadana Syariah (Januari 2015 s.d Desember 2017)
3. Lampiran 3 : Daftar Sampel Penelitian
4. Lampiran 4 : Data Variabel Penelitian
5. Lampiran 5 : Data Olah Microsoft Excel
6. Lampiran 6 : Data Sesudah di LN (Logaritma Natural)
7. Lampiran 7 : Statistik Deskriptif
8. Lampiran 8 : *Commont Effect Model*
9. Lampiran 9 : *Fixed Effect Model*
10. Lampiran 10 : *Random Effect Model*
11. Lampiran 11: Uji *Chow*
12. Lampiran 12: Uji *Hausman*
13. Lampiran 13 : Hasil Estimasi Regresu Data Panel dengan Model *Random Effect*



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca yang tertuang dalam penegasan judul. Oleh karena itu diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dalam skripsi ini, dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud dengan : **“Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksadana Syariah Periode 2015-2017”**. Adapun beberapa istilah yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut :

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

Faktor eksternal adalah yang menyangkut bagian luar dari sesuatu yang sering kali tidak dapat dihindari.²

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu dan terjadi secara terus menerus.³ Inflasi adalah keadaan perekonomian yang ditandai oleh kenaikan harga secara cepat sehingga berdampak menurunnya daya beli, sering pula diikuti

¹Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Indonesia Pusat Bahasa*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2011), H. 103

²*Ibid*, H. 33

³Karim, Adiwarman, *Ekonomi Makro Islami Edisi Kedua*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008), H. 135

menurunnya tingkat tabungan dan investasi karena meningkatnya konsumsi masyarakat dan hanya sedikit untuk tabungan jangka panjang.⁴

BI Rate atau suku bunga dapat diartikan sebagai balas jasa yang diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus yang dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).⁵ *BI Rate* adalah suku bunga refrensi kebijakan moneter dan ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur setiap bulannya.⁶

Kurs Valuta Asing atau nilai tukar uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing.⁷

Nilai Aktiva Bersih merupakan suatu alat ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya oprasional kemudian dibagi jumlah saham atau unit penyertaan yang telah beredar yang dimiliki investor pada saat tersebut.⁸

Reksadana Syariah merupakan wadah penghimpunan dana masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.⁹

⁴<https://www.bi.go.id/id/Kamus.aspx?id=I> diakses pada (26 januari 2019)

⁵Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012), H. 114

⁶<https://www.bi.go.id/id/Kamus.aspx?id=B> diakses pada 26 januari 2019

⁷Adiwarman, *Ekonomi Makro Islami Edisi Kedua....*, H. 157

⁸Sitompul, Asri, *Reksadana Pengantar dan Pengenalan Umum Syariah edisi 1*, (Jakarta; Kencana Perdana Group, 2014) H. 168

⁹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Kuangan syariah edisi 1*, (Jakarta; Kencana Perdana Group, 2014), H. 168

Dapat disimpulkan bahwa inflasi, BI Rate dan Kurs Valuta Asing merupakan faktor eksternal yang mengganggu perekonomian di Indonesia baik investasi bank dan non bank yang kendalanya tidak terduga dan tidak bisa dihindari, dalam mencegah terjadinya inflasi pemerintah melalui dewan gubernur Bank Indonesia mengatur dengan cara salah satunya melalui BI Rate (suku bunga).

Sedangkan kurs valuta merupakan ukuran berapa rupiah yang di butuhkan untuk memperoleh 1 USD dan merupakan hal penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs rupiah sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan di peroleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal.

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan memilih judul “Pengaruh Faktor eksternal Terhadap Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksadana Syariah periode 2015-2017” yaitu sebagai berikut :

1. Alasan Objektif

Secara objektif, investasi erat kaitannya dengan kebutuhan manusia untuk menyalurkan dananya dalam bentuk yang lebih produktif. Sebelum melakukan investasi baik dalam bentuk *real asset* maupun *financing asset* seorang investor perlu melihat dari berbagai faktor. Faktor yang tidak kalah penting adalah faktor eksternal yang tidak dapat di duga-duga. Adapun faktor eksternal investasi adalah sebagai berikut Inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena (i) menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan),

(ii) melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to Save*), (iii) meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*), dan (iv) mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*) seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.¹⁰

Dari sisi investor BI rate menjadi penggerak untuk berinvestasi. Gerakan ini dapat menguatkan investasi ketika BI rate menurun sehingga semua investasi dialihkan ke pasar modal.¹¹

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi dalam negeri, khususnya pasar modal.¹²

Selain itu kondisi ekonomi makro juga ikut mempengaruhi investasi pasar modal baik konvensional dan syariah juga terhadap produknya seperti reksadana syariah.

Reksadana syariah merupakan salah satu produk pasar modal syariah dan dapat dijadikan alternatif investasi, bagi mereka yang ingin berinvestasi ke dalam *asset financing* dalam hal saham, hal ini investor

¹⁰*Ibid*, H. 139

¹¹*Ibid*, H. 170

¹²*Ibid*, H. 130

hanya menetorkan sejumlah dana yang kemudian di kelola oleh manajer investasi.

2. Alasan Subyektif

- a. Permasalahan dalam judul penelitian ini relevan dengan bidang keilmuan yang penulis tekuni dalam Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.
- b. Adanya Refrensi yang mendukung untuk melakukan penelitian ini sehingga mempermudah penelitian.

C. Latar Belakang

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi *Asset Riil* dan *Asset Financial*. *Asset Riil* merupakan investasi dalam bentuk riil (nyata) seperti pembelian tanah, rumah, dan lain sebagainya. Sedangkan *Asset Financing* merupakan salah satu bentuk investasi dalam hal keuangan, antara lain ; tabungan, deposito, dan saham di pasar modal.¹³

Salah satu bentuk investasi pasar modal syariah adalah reksadana syariah. reksadana syariah sendiri merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal pada khususnya pemodal kecil.

Reksadana Syariah dapat dikatakan berkembang dapat di ukur kinerjanya melalui Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai yang menggambarkan total kekayaan reksadana per hari atau dalam tenggang waktu tertentu. Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio sutau reksadana setelah dikurangi biaya oprasional kemudian di

¹³Adiwarman,*Ekonomi Makro Islami Edisi Kedua....*, H. 120

bagi saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu.¹⁴

NAB merupakan kepanjangan dari nilai aktiva bersih dan bukan mencerminkan harga suatu reksadana. NAB menunjukkan berapa besar nilai aset yang dikelola oleh suatu reksadana. Nilai Aktiva Bersih yang menyatakan berapa jumlah dana yang dikelola oleh reksadana dimana jumlah dana tersebut berasal dari kas, deposito, saham dan obligasi. Adapun untuk mengetahui nilai reksadana NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan). Dari unit penyertaan sendiri yakni satuan yang digunakan dalam investasi reksadana.¹⁵

Besarnya Nilai Aktiva Bersih bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatkan Nilai Aktiva Bersih mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham atau unit penyertaan, begitu juga sebaliknya, menurunnya Nilai Aktiva Bersih berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan atau saham.¹⁶

Sebelum melakukan investasi terlebih dahulu investor harus mempertimbangkan beberapa faktor, tidak hanya dapat dilihat dari baiknya perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Ada dua faktor yang harus diperhatikan sebelum berinvestasi, yakni rendahnya risiko non ekonomi dan tingginya potensi keuntungan. Secara sistematis faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu faktor internal dan eksternal.

¹⁴Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000), H. 75

¹⁵*Ibid*, H. 78

¹⁶Manurung, Adler Haymans, *Berinvestasi, Pendirian dan Pembubaran Reksa Dana Pegangan Untuk Investor dan Manajer Investasi*, (Jakarta: PT Adler Manurung Press, 2003), H.42

Faktor Eksternal pun tidak kalah pentingnya dalam mempengaruhi keputusan investasi. bahkan faktor eksternal jauh lebih rumit dan sangat sulit diprediksi jika dibandingkan dengan faktor internal. faktor eksternal berasal dari luar perusahaan atau proyek investasi yang berdampak secara langsung terhadap pengambilan keputusan investasi. faktor eksternal meliputi kebijakan moneter dan keadaan perekonomian suatu negara.¹⁷

Faktor eksternal dari iklim investasi meliputi inflasi, *BI rate*, dan kurs valuta asing. Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga secara terus menerus. Dengan kata lain inflasi juga dianggap terjadi jika proses kenaikan harga barang berlangsung secara terus menerus, dengan kata lain inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi dianggap terjadi jika proses kenaikan harga barang berlangsung secara terus menerus dan saling mempengaruhi.

Inflasi dan suku bunga dapat dikatakan saling berkaitan, hal ini sering diungkapkan dalam teori ekonomi makro. Inflasi merujuk pada tingkat suku bunga yang diatur Bank Indonesia, dikenal sebagai *BI Rate* atau suku bunga BI. Sedangkan kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang satuan internasional. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang amerika serikat yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.¹⁸

¹⁷Khalwaty Tajul, *Inflasi dan solusinya* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000), H.

¹⁸PohanAulia, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), H. 51

Ketika Suku bunga rendah pengaruh yang timbul adalah makin banyak orang meminjam uang, akibatnya konsumsi bertambah karena uang yang beredar lebih banyak, ekonomi mulai tumbuh, dan efek lanjutannya adalah inflasi naik. Dampak sebaliknya juga berlaku, jika suku bunga tinggi, peminjam uang makin sedikit.¹⁹ Hasilnya lebih banyak orang yang menahan belanja, mereka masyarakat memilih untuk menabung. yang terjadi tingkat konsumsi turun, inflasi pun turun. jika suku bunga naik, semakin banyak orang yang menyimpan dana di bank, akibatnya dana investasi saham berkurang, dan memaksa kinerja saham turun. Efek sebaliknya juga bisa terjadi jika suku bunga turun investor lebih memilih berinvestasi di saham.

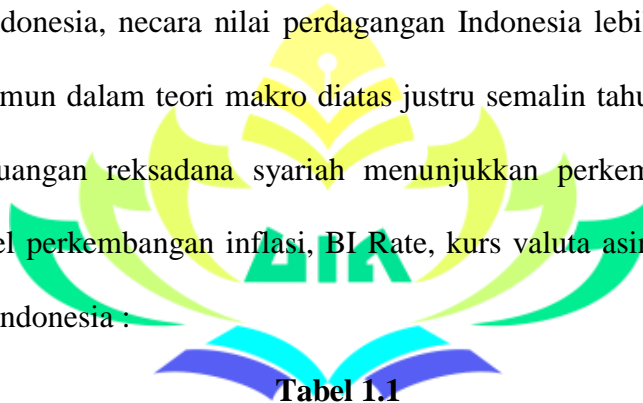
Kurs valuta asing menjadi salah satu faktor eksternal investasi reksadana syariah, USD menjadi mata uang internasional yang digunakan baik dalam lintas perdagangan berbagai dunia atau acuan negara-negara berkembang seperti Indonesia. Hal ini berakibat apabila nilai tukar mengalami apresiasi atau depresiasi yang berkelanjutan, maka akan berdampak pada investasi seperti pasar modal dan instrumen-instrumen seperti reksadana syariah menguatnya kurs valuta rupiah terhadap USD yang akan berdampak pada peningkatan jumlah investor.

Fluktuasi kurs rupiah yang tidak stabil akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing cenderung akan melakukan penarikan modal sehingga

¹⁹*Ibid*,H.53

terjadi *capital out flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham. Jika harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan yang akan dibagikan juga akan menurun.²⁰

Naik turunnya kurs valuta asing ditentukan adanya relasi permintaan dan penawaran atas mata uang rupiah jika permintaan atas sebuah mata uang meningkat sementara penawaran tetap atau menurun sedangkan rupiah melemah karena penawaran atasnya tinggi dan permintaan atasnya rendah, banyak faktor yang mempengaruhi itu semua keluarnya sejumlah investasi portofolio asing di Indonesia, negara nilai perdagangan Indonesia lebih kecil dari pada import. Namun dalam teori makro diatas justru semalain tahun perkembangan kinerja keuangan reksadana syariah menunjukkan perkembangan. Berikut adalah tabel perkembangan inflasi, BI Rate, kurs valuta asing dan reksadana syariah di indonesia :



Tabel 1.1
Perkembangan Inflasi, BI rate, Kurs Valuta Asing, Reksadana Syariah dan Nilai Aktiva Bersih

Tahun	Inflasi	BI Rate	Kurs Valuta Asing	Reksadana Syariah	Nilai Aktiva Bersih
2015	3,35 %	7,5 %	Rp 13.795	93	Rp 11.019.000.000
2016	3,02 %	4,45 %	Rp 13.436	136	Rp 14.914.000.000
2017	3,61 %	4,25 %	Rp 13.556	181	Rp 19.914.000.000

Sumber : data diolah

²⁰*Ibid*, H.89

Dari tabel 1.2 dapat dilihat dari perkembangannya menunjukkan bahwa inflasi pada tahun 2015 berada pada angka 3,35 % lalu pada tahun 2016 inflasi mengalami penurunan berada pada angka 3,02 % dan di tahun 2017 mengalami kenaikan dengan angka 3,61%. Hal ini hampir diiringi dengan data BI Rate yang mengalami angka terbesar di tahun 2015 dengan angka 7,5% lalu pada tahun 2016 mengalami penurunan yang signifikan sejalan dengan data inflasi di tahun yang sama dengan angka 4,45 % dan pada tahun 2017 BI Rate mengalami penurunan di saat tingkat inflasi naik yakni berada pada angka 4,25 %. Sedangkan kurs valuta asing pada tahun 2015 berada pada angka Rp 13.795 dan di tahun 2016 sebanding dengan angka inflasi dan BI Rate dengan angka Rp 13.436 lalu di tahun 2017 kurs valuta asing berada pada angka Rp 13.556 . Hal ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan di atas, pada kenyataannya investasi reksadana syariah dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 terus mengalami peningkatan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas , maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksadana Syariah Periode 2015-2017”**.

D. Batasan Masalah

Banyak faktor eksternal yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah seperti *Gross Domestic Produk* (GDP), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) hanya berdampak pada reksadana syariah terproteksi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hanya berdampak pada reksadana syariah saham, Kurs Valuta Asing, BI rate, dan Inflasi termasuk faktor eksternal yang mempengaruhi reksadana syariah baik jenis saham, terproteksi, campuran, pendapatan tetap, pasar uang dan efek luar negeri. Oleh karena itu agar pembahasan mengarah pada tujuan dan mempermudah proses pengolahan data dalam reksadana syariah jenis apapun baik saham terproteksi dan lain sebagainya, maka perlu ditetapkan batasan-batasan terhadap penelitian yang akan dilakukan. Batasan masalah dalam penelitian ini meliputi hal-hal sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel faktor eksternal yaitu inflasi, *BI rate*, dan Kurs Valuta Asing.
2. Penelitian dilakukan pada reksadana yang berjenis reksadana syariah yang masih aktif di Ojk.go.id
3. Kinerja reksadana syariah yang dilihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan dari masing-masing reksadana yang terus aktif dari Desember 2015 sampai dengan Desember 2017.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh faktor eksternal (Inflasi, BI Rate dan Kurs Valuta asing) secara parsial terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah ?
2. Bagaimana pengaruh faktor eksternal (Inflasi, BI Rate dan Kurs Valuta asing) secara simultan terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah ?

F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal (inflasi, *BI Rate* dan Kurs Valuta asing) secara parsial terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal (inflasi, *BI Rate*, dan Kurs Valuta Asing) secara simultan terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah di Indonesia.

2. Kegunaan Penelitian

- a. Bagi peneliti, penelitian ini berguna untuk memperluas wawasan tentang nilai aktiva bersih Reksadana Syariah.
- b. Bagi Ilmu Pengetahuan, penelitian ini berguna untuk menambah Refrensi bagi yang berminat mendalami Reksadana Syariah.

- c. Bagi Investor, penelitian ini berguna untuk mendalami dan sebagai alat bantu untuk mempertimbangkan keputusan pembelian saham di Reksadana Syariah.
- d. Bagi praktisi, sebagai pertimbangan ekonomi indonesia dalam faktor eksternal yang mempengaruhi investasi reksadana syariah.
- e. Bagi teoritis, hasil penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman tentang reksadana syariah sehingga nantinya dapat melakukan pengkajian lebih mendalam dengan mengkaji pengaruh lain selain dalam penelitian ini. Serta dapat digunakan sebagai rujukan atau perbandingan terhadap peneliti terdahulu maupun peneliti selanjutnya.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Istilah pasar biasanya digunakan bursa, *exchange*, dan market. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, *securitas*, dan *stock*. Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksudkan dengan efek pada pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan derivatif efek.²¹

Pengertian sebagaimana yang ada di negara-negara kapitalis seperti Amerika, yaitu “suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan sekuritas efek.”²² Ada tiga definisi pasar modal:

²¹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi Kedua (Jakarta; KENCANA,2009), H. 99

²² Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Edisi Revisi, Cetakan Kedua (Jakarta; PT Asdi Mahastya,2004), H. 17

a. Definisi yang luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga /kalim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.²³

Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar yang terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang dan modal.

2. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

²³*Ibid*, H. 18

- a. 14 Desember 1912 : Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- b. 1914 – 1918 : Bursa efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
- c. 1925-1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan bursa efek di Semarang dan Surabaya.
- d. 1942- 1952 : Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
- e. 1952 : Bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Mentrii Keuangan (Prof. Dr. Suitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperjuangkan : Obligasi Pemerintah RI (1950).
- f. 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif.
- g. 1956-1977 : Perdagangan di bursa efek vakum.
- h. 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di BAPEPAM (Badan Pelaksaaan Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar *go public* PT semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- i. 1977-1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal

- j. 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menambahkan modal di Indonesia.
- k. 1988-1990 : Paket deregulasi di bidang perbankan dan pasar modal dilluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa melihat meningkat.
- l. 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari *broker* dan *dealer*.
- m. Desember 1988 : pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal pertumbuhan pasar modal.
- n. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
- o. 13 Juli 1992 : swastanisasi BEJ; BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawasan Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- p. 22 Mei 1992 : sistem otomatisasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*).

- q. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini diberlakukan mulai Januari 1996.
- r. 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
- s. 3 Juli 1997 : lahir Danareksa Syariah oleh PT Danareksa Investment Management.
- t. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- u. 3 Juli 2000 : Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.
- v. 2002 : BEJ mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
- w. 14 Maret 2003 : Pasar Modal syariah diresmikan oleh Menteri Keuangan Boediono didampingi ketua BAPEPAM Herwidayatmo, wakil dari MUI, wakil dari DSN pada direksi, direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di pasar modal.
- x. 2007 : Penggabungan BEJ dan BES berdasarkan kesepakatan RUPSLB pada tanggal 30 Oktober 2007 yang kemudian dituangkan dalam Akta Penggabungan dan berganti nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang resmi beroperasi sejak 1 November 2007.

- y. 2011 :Dibentuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu Indeks yang mencerminkan pergerakan saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh BAPEPAM dan LK (OJK). ISSI diharapkan dapat menjadi acuan tambahan bagi investor untuk berinvestasi di saham syariah
- z. 2013-2017 : pasar modal syariah beralih pengawasan ke Otoritas Jasa Keuangan dan di tahun 2017 terdapat 181 jumlah perusahaan *go public*.

Dari data di atas dapat diketahui bahwa meskipun secara resmi pasar modal syariah di luncurkan pada tahun 2003, namun instrument pasar modal syariah di Indonesia pada tahun 1997.Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksasyariah pada 3 juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan prinsip syariah.²⁴

3. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan

²⁴Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah.....*, H.107

kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik saham melalui investasi.²⁵

Adapun peranan dan fungsi pasar modal ,yaitu :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan lokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diverifikasi.
- c. Menyediakan *lending indicator* bagi tren ekonomi suatu Negara.
- d. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- e. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- f. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek
- h. Alternative investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bias diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diverifikasi investasi.
- i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.²⁶

²⁵*Ibid*, H. 103

²⁶*Ibid*, H. 104

4. Pasar Modal Syariah

Pada tanggal 14 dan 15 Maret 2003 BAPEPAM bersama MUI meluncurkan pasar modal syariah. Bapepam membuat nota kesepahaman dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) berkenan dengan pembentukan pasar modal yang berprinsip-prinsip syariah. Upaya itu dilanjutkan dengan pembuatan nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan *Self Regulatory Organization* (SRO). DSN-MUI telah mengeluarkan fatwa DSN No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Investasi untuk Reksadana syariah. fatwa itu memberikan pedoman tentang jenis saham yang tidak boleh menjadi wahana investasi bagi reksadana syariah.²⁷

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain.²⁸

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah sebagaimana dimaksud dalam perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. adapun yang dimaksud dengan prinsip-

²⁷Surya Indra, Nasarudin Irsan, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta; Prenada, 2006) H. 205

²⁸Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, H.102

prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.²⁹

Fatwa DSN terhadap pasar modal syariah sangat tegas sekali dan tak ada celah untuk dilakukan aktivitas perjudian, seperti dalam fatwa DSN No. 20/DSN-MUI/IV/2001, pasa 10 mengenai emiten yang tidak layak untuk diperdagangkan, yaitu; *pertama*, apabila terhadap modal sangat bergantung pada pembiaayn dari utang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba. *Kedua*, apabila suatu emiten memiliki nisbah utangterhadap modal lebih dari 82% (utang 45%, modal 55%), *ketiga* apabila manajemen satu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.³⁰

Dengan demikian, pasar modal syariah adalah pasar modal yang yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperpanjangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Keberadaan pasar modal syariah secara umum berfungsi :

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.

²⁹ *Ibid*, H. 111-112

³⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta; Sinar Grafika, 2011), h. 72

- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.³¹

5. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berbagai (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Adapun instrumen yang ada di dalam pasar modal syariah sebagai berikut:

a. Instrumen Utang (Obligasi)

Obligasi syariah sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin atau fee, serta membayar dana obligasi syariah pada saat jatuh tempo.

b. Instrumen Penyertaan (Saham syariah)

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Saham syariah merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip

³¹*Ibid*, H. 105

syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang haram seperti alkohol.

c. Instrumen lain (Reksadana Syariah)

Reksadana menginvestasikan dana yang berhasil dihimpunnya ke dalam saham (ekuitas) yang berteentangan dengan prinsip syariah. selain tidak boleh melakukan transaksi yang bersifat spekulatif, harus bersih dari unsur nonhalal dan menerapkan prinsip kehati-hatian, reksadana syariah tidak boleh melakukan investasi tingkat nisbah utangnya lebih besar dari modalnya.³²

B. Reksadana Syariah

1. Pengertian Reksadana Syariah

Secara istilah, menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.³³

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/VI/2001 reksadana syariah adalah produk pasar modal syariah yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat islam, baik dalam bentuk akad, antara pemodal sebagai pemilik harta (*shaibul mal*) dan manajer investasi sebagai wakil *shaibul mal*, maupun antara manajer investasi

³² Surya Indra, Nasarudin Irsan, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia....*, H. 212

³³ Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 23

sebagai *shaibul mal* dan pengguna investasi. Berikut ini adalah istilah yang sering muncul dalam reksadana syariah antara lain :

- a. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio kolektif oleh para pemodal dalam reksadana.
- b. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada publik.
- c. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda buku utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
- d. *Mudharabah* atau *qiradh* adalah suatu akad atau sistem dimana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi antar kedua belah pihak, sedangkan kerugian di tanggung oleh *sahib al-mal* sepanjang tidak ada kelalaian dari *mudharib*.
- e. Prospectus adalah setiap informasi tertulis berhubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.
- f. Bank kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, dan hak-hak lain,

menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.³⁴

Dari definisi diatas reksadana syariah dapat dipahami sebagai wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya yaitu manajer investasi, dana tersebut diinvestasikan pada portofolio efek dengan akad *mudharabah* atau *qiradh* dan diawasi oleh Bank Kustodian.

2. Pihak-pihak yang Terlibat

Menurut Andri (2016) terdapat beberapa pihak yang terlibat atau sebagai fasilitator yang terlibat di reksadana syariah sebagai berikut :

a. Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas jasa keuangan (OJK) merupakan lembaga independen dan bebas campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan di sektor jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang RI No. 21 Tahun 2011 tentang OJK.

b. Pengelola Investasi (Manajer Investasi)

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari BAPEPAM LK sebagai manajer investasi. Perusahaan pengelolaan dapat berbentuk : perusahaan efek yang secara umum berbentuk divisi tersendiri atau PT yang khusus menangani reksadana, selain divisi yang lain yakni perantara

³⁴Fatwa DSN Majelis Ulama Indonesia. 2006, H. 115

perdagangan efek (*broker dealer*) dan penjamin (*underwriter*) ; perusahaan secara khusus yang bergerak sebagai Perusahaan Manajemen Investasi (PMI) atau Manajer Investasi (MI).

c. Bank Kustodian

Bank kustodian berwenang dan bertanggung jawab dalam menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatataan serta pembayaran/penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang telah dibuat dengan manajer investasi.

d. Notaris

Notaris berwenang mengeluarkan akta badan hukum pengelola investasi baik pendirian maupun pembubaran, menyaksikan pengesahan dokumen kontrak investasi pada tahap persiapan dan perikatan lainnya.

e. Konsultasi Hukum

Konsultasi hukum, bertugas meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapatn segi hukum (*legal opinion*) tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten.

f. Akuntan Publik

Akuntan publik yang disahkan oleh BPKB, bertugas antara lain melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya, memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi indonesia dan ketentuan BAPEPAM-

LK serta memberi petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik (apabila diperlukan).

g. Agen Penjual

Agen penjual merupakan pihak yang menjualkan prosuk-prosuk yang dikelola oleh manajer investasi kepada nasabah baik perorangan maupun hukum.³⁵

3. Jenis-Jenis Reksadana Syariah

Menurut Rina Dewi (2016), berdasarkan jenisnya reksadana dapat dibagi kepada empat bagian yaitu :

a. Reksadana Pasar Uang

Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang melakukan investasi 100 % pada efek pasar uang yaitu efek-efek yang utangnya berjangka kurang dari satu tahun. Umumnya, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang merupakan reksadana dengan tingkat risiko paling rendah dan cocok untuk investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam jangka pendek atau kurang dari satu tahun.

b. Reksadana Pendapatan tetap

Reksadana pendapatan tetap merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam edek yang bersifat utang, seperti obligasi dan

³⁵Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, H.166

surat utang lainnya dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksadana jenis ini memiliki risiko relatif besar dari reksadana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan *return* yang stabil. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk deposito, SBI, obligasi.

c. Reksadana Campuran

Reksadana campuran tidak memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan. Reksadana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek utang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel.

d. Reksadana Saham

Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 % dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksadana jenis ini memiliki tingkat risiko yang paling tinggi. Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil berupa deviden.³⁶

³⁶Dewi Ritra Lina, *Bisa Investasi Dengan Gaji <Rp 5 Juta*, (Jakarta; Penebar Plus, 2016)
H.114

Perkembangan terkini menurut Andri Soemitra (2016), Bapepam mengeluarkan aturan baru berkaitan dengan jenis-jenis reksadana yang sedikit berbeda dari reksadana yang selama ini beredar sekilas mengenai reksadana tersebut adalah sebagai berikut:

a. Reksadana Syariah Terproteksi

Reksadana syariah terproteksi merupakan reksadana dengan penjaminan, reksadana indeks serta peraturan perundang-undangan disektor pasar modal yang mengatur mengenai reksadana terkait lainnya, kecuali diatur lainnya, kecualidiatur lain dan diatur khusus dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Reksadana syariah terproteksi wajib memiliki 70% dari nilai aktiva bersih yang diinvestasikan pada efek syariah dan 30% dari nilai aktiva bersih yang diinvestasikan pada saham syariah.

b. Reksadana Syariah Indeks

Reksadana syariah indeks memiliki karakteristik paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih reksadana syariah indeks wajib diinvestasikan pada efek syariah yang merupakan bagian dari kumpulan efek syariah yang ada di dalam indeks tersebut dan yang paling banyak 120% dari pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam indeks yang menjadi acuan. Reksadana syariah indeks wajib menggunakan indeks yang berbasis efek syariah yang tersedia di media massa atau dapat diakses melalui situs web.³⁷

³⁷Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, H.186

c. Reksadana Berbasis Efek Syariah Luar Negeri

Jenis reksadana ini adalah jenis reksadana syariah yang boleh berinvestasi pada efek luar negeri. Ketentuan investasi sesuai dengan pasal 31 pada peraturan ini yaitu : paling sedikit 51% dari nilai aktiva bersih reksadana syariah berbasis efek syariah luar negeri diinvestasikan pada efek syariah luar negeri yang dimuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penebit daftar efek syariah; dan paling banyak 49% dari nilai aktiva bersih reksadana syariah berbasis efek syariah luar negeri diinvestasikan pada efek syariah dalam negeri.

d. Reksadana Syariah Berbasis Sukuk

Jenis reksadana ini menurut pasal 37 disebutkan bahwa manajer investasi yang mengelola reksadana syariah berbasis sukuk wajib menentukan komposisi portofolio dengan ketentuan paling sedikit 85% dari nilai aktiva bersih reksadana syariah yang diinvestasikan pada:

- 1) Sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui penawaran umum.
- 2) Surat berharga syariah negara
- 3) Surat berharga komersial syariah yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih dan masuk dalam kategori layak investasi (*investment grade*) serta dimasukkan dalam penitipan kolektif pada lembaga penyimpanan dan penyelesaian oleh penerbit surat berharga komersial syariah.

Reksadana syariah berbasis efek sukuk ini akan digunakan sebagai sarana untuk mengembangkan usaha kecil menengah melalui pendanaan dalam bentuk sukuk. Untuk mempermudah, disebut pula surat berharga syariah komersial tersebut diterbitkan oleh badan hukum yang menjadi pembeli UKM dan memiliki keahlian di bidang syariah (ASPM – Ahli Syariah Pasar Modal). Selain itu, surat utangnya juga harus mendapatkankualitas layak investasi (*investment Grade*).

e. Reksadana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya Diperdagangkan di Bursa

Reksadana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif yang penyertaannya diperdagangkan di bursa efek wajib mengikuti peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek serta peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai reksadana terkait lainnya, kecuali diatur khusus dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan.³⁸

Reksadana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- 1) Komposisi portofolio efek syariah yang membentuk reksadana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit

³⁸*Ibid*, H. 187

penyertaannya diperdagangkan di bursa efek harus terdiri dari efek syariah yang likuid.

2) Tingkat likuiditas efek syariah yang menjadi portofolio reksadana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek wajib ditentukan bersama antara manajer investasi dengan bank kustodian.

f. Reksadana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas

Reksadana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas wajib mengikuti peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas serta peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal .

Reksadana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas dilarang melakukan investasi pada portofolio efek yang berbasis kegiatan sektor riil di luar negeri. Ketentuan mengenai batasan investasi pada efek syariah atau instrumen pasar yang syariah yang diterbitkan oleh 1 pihak paling banyak 10% dari nilai aktiva bersih reksadana syariah yang berbentuk kontrak investasi kolektif pada setiap saat tidak berlaku untuk reksadana syariah berbentuk investasi kolektif penyertaan terbatas³⁹

Dari jenis jenis reksadana syariah menurut Dewi dan Andri yang dijabarkan di atas dapat menjadi pilihan bagi masyarakat untuk menempatkan dana investasinya ke berbagai pilihan reksadana. Secara

³⁹*Ibid*, H. 190

sederhana bagi investor, memilih reksadana dapat didasarkan pada sejumlah pertimbangan, antara lain:

Tabel 2.1
Alasan, tujuan dan jenis reksadana

NO.	Alasan Investasi	Tujuan	Jenis Reksadana
1.	Untuk keperluan jangka panjang, persiapan masa pensiun, pendidikan, tunjangan kesehatan, dll.	Peningkatan nilai invetasi dalam jangka panjang (<i>growth</i>)	Reksadana Saham, reksadana campuran yang berorientasi pada saham.
2.	Mempertahankan nilai modal dan mementingkan faktor keamanan	Pendapatan yang stabil	Reksadana pendapatan tetap, rekasana campuran yang berorientasi pada efek utang.
3.	Untuk keperluan jangka pendek yang sewaktu-waktu dapat diambil	Likuiditas	Reksadana Pasar uang

4. Kelebihan Investasi dengan Reksadana Syariah

Pada umumnya setiap kegiatan investasi mengandung dua unsur, yaitu *retrun* (keuntungan) dan risiko. Berikut ini terdapat beberapa keuntungan dalam menginvestasikan melalui reksadana antara lain :

- a. Tingkat likuiditas yang baik, dalam hal ini disebut dengan likuiditas yang baik adalah kemampuan untuk mengelola uang masuk dan keluar dari reksadana, hal yang paling sesuai dengan tingkat likuiditas yang baik adalah reksadana untuk saham-saham yang telah dicatitkan di bursa dimana transaksi terjadi setiap hari. Pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaan setiap saat sesuai dengan

ketetapan yang dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya.

- b. Manajer profesional, reksadana dikelola oleh manajer investasi yang andal, seorang manajer profesional bertugas mencari peluang investasi yang paling baik untuk reksadana tersebut.
- c. Diverifikasi, adalah istilah investasi di mana investor tidak mendapatkan seluruh dananya di dalam suatu satu peluang investasi, dengan maksud membagi risiko. Manajer investasi memilih berbagai macam saham, sehingga kinerja satu saham tidak akan mempengaruhi keseluruhan kinerja reksadana.
- d. Biaya rendah, karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah.⁴⁰

5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Menurut Heykal (2014) Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai yang menggambarkan total kekayaan reksadana per hari atau dalam tenggang waktu tertentu. Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu.⁴¹

⁴⁰Heykal Mohammad, Huda Nurul, *lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis* (Jakarta; KENCANA, 2014) H. 257

⁴¹Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, (jakatra; PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000), H. 75

Menurut Rina Dewi (2016) Nilai Aktiva Bersih merupakan total harga keseluruhan reksadana syariah, sedangkan Nilai Aktiva Bersih per unit merupakan harga reksadana syariah per unit atau per produk reksadana syariah yang dipublikasikan satu kali setiap hari di surat kabar atau media online. Tingginya NAB per unit sebuah reksadana bukan jaminan harga reksadana itu mahal. NAB per unit yang tinggi umumnya menunjukkan bahwa reksadana itu sudah cukup lama sehingga nilai asetnya mengalami kenaikan.⁴²

Jadi, Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah gambaran total keseluruhan aset kekayaan dari reksadana syariah, sedangkan Nilai Aktiva Bersih per unit merupakan harga yang dimiliki oleh produk reksadana syariah dari masing-masing perusahaan. Tingginya Nilai Aktiva Bersih (NAB) tidak menjamin reksadana itu bagus dan mahal, tingginya harga melainkan lebih menunjukkan lamanya reksadana itu.

Besarnya Nilai Aktiva Bersih bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatkan Nilai Aktiva Bersih mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham atau unit penyertaan, begitu juga sebaliknya, menurunnya Nilai Aktiva Bersih berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan atau saham. Nilai aktiva Bersih perusahaan investasi dapat di hitung menggunakan rumus.⁴³

⁴²Dewi Ritra Lina, *Bisa Investasi Dengan Gaji <Rp 5 Juta....*, H. 112

⁴³Sawidji Widoatmodja, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta ; PT Elexmedia Koputindo, 2007) H. 201

$$NAB_t = \frac{(NPW_t - LIAB_t)}{NSO_t}$$

Keterangan :

NAB_t : nilai aktiva bersih pada periode t

NPW_t : nilai pasar wajar dari asset pada periode t

LIAB_t : total kewajiban yang di miliki oleh Reksadana pada periode t

NSO_t: jumlah unit penyertaan bereddar pada periode t

C. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Menurut Naf'an (2014) inflasi merupakan proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu). Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) kepada barang lainnya.⁴⁴

Menurut Sinungan Muchdarsyah (1991) inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara terus menerus. kenaikan dari satu atau jenis barang saja dan tidak menyeret harga barang lain tidak bisa disebut inflasi. Kenaikan harga-harga secara musiman,

⁴⁴Naf'an , *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014)
H. 110

misalnya menjelang lebaran, natal dan tahun baru atau terjadi sekali saja, serta tidak punya pengaruh lanjutan tidak bisa disebut inflasi.⁴⁵

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan inflasi adalah kenaikan harga dan jasa yang terjadi secara terus menerus yang menyebabkan menurunnya nilai mata uang di negara tersebut.

Inflasi diukur dengan tingkat inflasi (*rate of inflation*) yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$INF = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100$$

Keterangan :

INF : Inflasi

IHK : Indeks Harga Konsumen

t : Tahun Periode

Untuk mengerti apa dan bagaimana inflasi, perlu dipahami bahwa uang mempunyai fungsi-fungsi sebagai berikut dalam perekonomian, media pertukaran, pengukur nilai, unit perhitungan dan akuntansi, penyimpanan nilai.⁴⁶

⁴⁵Sinungan Muchdarsyah, *Uang dan bank*.(Jakarta: Rineka Cipta 1991), H.110

⁴⁶*Ibid*, H. 112

2. Jenis-Jenis Inflasi

Menurut Paul Samuelson, seperti sebuah penyakit, inflasi dapat digolongkan tingkat keparahannya, yaitu sebagai berikut :

a. *Moderate Inflation*

Karakteristiknya adalah kenaikan tingkat yang lambat. Umumnya disebut sebagai inflasi satu digit dengan karakteristik kenaikan tingkat harga yang lambat. Pada tingkat inflasi seperti ini, orang masih mau memegang uang dan menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang dari pada dalam bentuk riil.

h. *Gallopning Inflation*

Inflasi pada tingkat ini terjadi pada tingkatan 20 % sampai 200 % pertahun. Pada tingkat ini, orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam bentuk asset riil. Pasar uang akan mengalami penyusutan dan pendanaan akan dialokasikan melalui cara-cara selain tingkat bunga.

i. *Hyper Inflation*

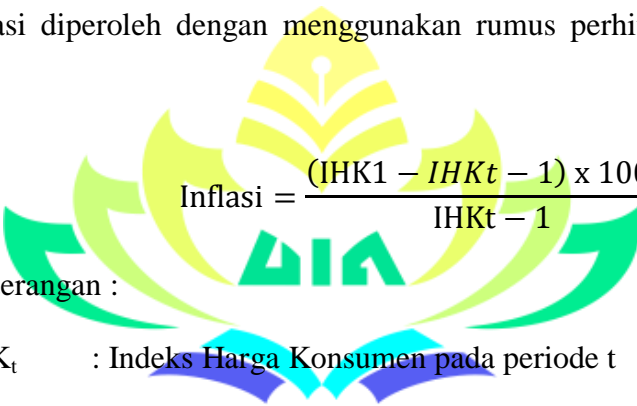
Inflasi jenis ini terjadi pada tingkatan yang sangat tinggi yaitu jutaan sampai triliunan persen pertahun.⁴⁷

⁴⁷Samuelson, Paul A. Dan William D Nordhaus, *Ilmu Makroekonomi Edisi Ketujuh Belas....*, H. 113

Menurut Raharja dan Manurung (2014) ada beberapa indikator yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu. Yaitu sebagai berikut :

a. Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*)

IHK adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Angka IHK diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode. Angka inflasi diperoleh dengan menggunakan rumus perhitungan di bawah ini:


$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHK}_1 - \text{IHK}_{t-1}) \times 100\%}{\text{IHK}_{t-1}}$$

Keterangan :

IHK_t : Indeks Harga Konsumen pada periode t

IHK_{t-1} : Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t

b. Indeks Harga Perdagangan Besar

Jika IHK melihat inflasi dari sisi konsumen, maka Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) sering juga disebut sebagai indeks harga produsen. IHPB menunjukkan tingkat harga yang diterima produsen pada berbagai tingkat produksi. Prinsip menghitung inflasi berdasarkan data IHPB adalah sama dengan cara berdasarkan IHK :

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHPB}_1 - \text{IHPB}_t - 1) \times 100\%}{\text{IHPB}_t - 1}$$

Keterangan :

IHPB_t : Indeks Harga Perdagangan Besar pada periode t

IHPB_{t-1} : Indeks Harga Perdagangan Besar pada periode t sebelum t

c. Indeks Harga Implisit

Walaupun sangat bermanfaat, IHK dan IHPB memberikan gambaran laju inflasi yang sangat terbatas. Sebab, untuk mendapatkan gambaran inflasi yang paling mewakili keadaan sebenarnya, ekonom menggunakan indeks harga implisit disingkat IHI. Dengan rumus :

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHI}_t - \text{IHI}_{t-1}) \times 100\%}{\text{IHI}_{t-1}}$$

Keterangan :

IHI_t : Indeks Harga Implisit pada periode t

IHI_{t-1} : Indeks Harga Implisit pada periode sebelum t⁴⁸

Menurut Sadono Sukirno (2006) kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk bagi kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran masyarakat dan keadaan investasi dalam negeri. Inflasi dapat dicegah dalam bentuk kebijakan pemerintah yang dilakukan secara serentak untuk meningkatkan keefektifannya. Bentuk masing-masing kebijakan pemerintah dalam mengatasi masalah inflasi adalah sebagai berikut :

⁴⁸Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Kedua*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004) H.119

- a. Dari segi penawaran; melakukan langkah-langkah yang dapat mengurangi biaya produksi dan menstabilkan harga seperti mengurangi pajak impor dan pajak bahan mentah, melakukan penetapan harga, menggalakkan pertambahan produksi dan menggalakkan perkembangan teknologi.
- b. Kebijakan fiskal; menambah pajak dan mengurangi pengeluaran pemerintah.
- c. Kebijakan moneter; mengurangi, menaikkan suku bunga dan membatasi kredit.⁴⁹

3. Inflasi Menurut Perspektif Islam

Inflasi secara umum sering dipahami sebagai meningkatnya harga barang secara keseluruhan. Dengan demikian, terjadi penurunan daya beli yang uang *decreasing purchasing power of money*. Oleh karena itu, menurut penganut paham ini pengambilan bunga uang sangatlah logis sebagai kompensasi penurunan daya beli yang selama dipinjamkan. Argumentasi tersebut memang sangat tepat seandainya dalam dunia ekonomi yang terjadi hanyalah inflasi saja tanpa deflasi atau stabil.⁵⁰ Dalam surat At-Taubah (9) ayat : 34-35 Allah SWT berfirman :

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآْكُلُوا أَمْوَالَ
النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ

⁴⁹Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga* (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2006) H. 102

⁵⁰M. Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori Ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2001, H.76

وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٢٥﴾ يَوْمَ تَحْمَىٰ
 عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَىٰ بِهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ ۖ هَذَا مَا
 كُنْتُمْ لَا تُفْسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنْتُمْ تَكْتُمُونَ ﴿٢٦﴾

Artinya : “Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih, Pada hari dipanaskan emas perak itu dalam neraka Jahannam, lalu dibakar dengannya dahi mereka, lambung dan punggung mereka (lalu dikatakan) kepada mereka: "Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, Maka rasakanlah sekarang (akibat dari) apa yang kamu simpan itu."

Ibnu Ktasir dala tafsirnya Qur`anil `Adzim menyatakan bahwa setiap orang yang mencintai sesuatu dan mendahulukannya dibanding ketaatan kepada Allah, niscayanya ia akan disiksa dengannya. Dikarenakan orang-orang yang disebut pada ayat ini lebih menyenangi untuk menimbun harta kekayaannya daripada mentaati Allah, maka dari itu kelak mereka disiksa dengan harta itu, para penibun harta kekayaan. Harta kekayaan yang sangat ia cintai, kelak pada hari kiamat menjadi hal yang paling menyedihkan di neraka jahanam, harta itu akan dipanaskan, lali digunakan untuk membakar dahi, perut, dan punggung mereka.⁵¹

⁵¹Ibid, H. 79

D. *BI Rate*

1. Pengertian *BI Rate*

Menurut Karl dan Fair (2001), suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan. Dari suatu pinjaman, dalam bentuk presentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga uang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.⁵²

Pengertian suku bunga lainnya menurut Sunariyah (2004) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu.⁵³

BI Rate atau Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. *BI Rate* dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri.

Dapat disimpulkan suku bunga merupakan kebijakan suatu kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* dapat dikatakan salah satu pengaruh investasi di suatu negara. *BI Rate* biasanya diumumkan oleh Dewan Gubernur Bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter.

⁵²Karl, E. Case, dan Fair, *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro* (Jakarta: Prenhalindo, 2001) H.52

⁵³Sunariyah, *Pengantar Pengatahuan Pasar Modal, edisi keempat*(Yogyakarta : UPP-AMP-YKPN, 2004)H. 17

2. BI Rate dalam Prespektif Islam

Ditengah bergejolaj nilai rupiah Bank Sentral Indonesia selaku otoritas moneter menggunakan *BI Rate* menjadi salah satu alternatif dalam mengendalikan inflasi dalam wacana Islam kebijakan moneter merupakan sistem pembagian keuntungan (sistem bagi hasil) dan kerugian (*profit and lost sharing*) tidak menggunakan sistem riba saa sekali sama halnya dengan kebijakan moneter konvensional kebijakan moneter dalam islam bertujuan untuk menjaga stabilitas mata uang dan mensejahterahkan rakyat. Namun dalam pelaksanaan kebijakan moneter dalam islam menerapkan prinsip syariah terutama dalam pemilihan target instrumen dalam prinsip islam tidak mengenal suku bunga. Kebijakan utama dalam islam diformulasikan dengan menggunakan cadangan uang, bukan suku bunga.⁵⁴

Dalam pandangan islam dimana merujuk pada salah satu surat di dalam Al-Qur`an surat Al-Baqarah ayat 275-276 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٦﴾ يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ ﴿٢٧٧﴾

⁵⁴M. Syafi`i Antonio, *Bank Syariah dari Teori Ke Praktik*..., H.90

Artinya : “275. Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya. (276) Allah memusnahkan Riba dan menyuburkan sedekah. dan Allah tidak menyukai Setiap orang yang tetap dalam kekafiran, dan selalu berbuat dosa.”

Dalam ayat diatas, bahwa larangan Allah SWT sudah sangat jelas, sesungguhnya Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan segala bentuk riba, oleh karena itu sistem yang digunakan dalam lembaga keuangan bank dan non bank menggunakan sistem bagi hasil.

E. Kurs Valuta Asing (USD)

1. Pengertian Kurs Valuta Asing (USD)

Kurs valuta asing atau nilai tukar rupiah (*Exchange Rates*) adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik, yaitu harga mata domestik dalam mata uang asing.⁵⁵

Definisi lain mengenai kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai uang negara lain.⁵⁶

⁵⁵Karim, Adiwarman, *Ekonomi Makro Islami Edisi Kedua*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), H. 157

⁵⁶Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2006), H. 397

USD (*United States Dollar*) merupakan mata uang resmi Amerika Serikat. Dollar AS juga digunakan secara luas di dunia internasional sebagai cadangan devisa di luar AS.⁵⁷

Kurs valuta di antara dua negara kerap kali berbeda di antara satu masa dengan masa yang lainnya. Pada dasarnya terdapat dua cara di dalam menentukan kurs valuta asing, yaitu :

- a. Berdasarkan permintaan dan penawaran mata uang asing dalam pasar bebas
- b. Ditentukan oleh pemerintah⁵⁸

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kurs valuta asing (USD) adalah nilai mata uang rupiah terhadap dollar USD, kurs valuta asing USD dapat berubah setiap waktunya hal ini disebabkan oleh permintaan dan penawaran uang USD dan peraturan pemerintah.

Menurut Putong Iskandar (2013) dari beberapa mata uang yang beredar di Dunia hanya terdapat beberapa mata uang yang sering dipergunakan baik sebagai satuan hitung, alat pembayaran perdagangan internasional, maupun banyak dibutuhkan oleh masyarakat dunia. Mata uang yang dimaksud merupakan mata uang yang berasal dari negara yang perekonomiannya kuat dan relatif stabil. Mata uang tersebut antara lain : USD-Amerika Serikat, Yuan-Jepang, Deutchmark-Jerman, Poundsterling-Inggris, Frans-Perancis dan lain sebagainya.⁵⁹ Dari jabaran di atas dapat

⁵⁷<https://www.bi.go.id/id/Kamus.aspx?id=U> diakses pada 26 Januari 2019

⁵⁸Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*..., H. 398

⁵⁹Putong, Iskandar, *Economics Edisi 5 Pengantar Mikro dan Makro* (Bogor ; Mitra Wacana media, 2013) H. 336

disimpulkan bahwa Kurs Valuta Asing USD merupakan harga mata uang Amerika Serikat terhadap rupiah.

Kurs valuta asing (USD) juga dapat mengalami perubahan. Kenaikan nilai tukar mata uang Rupiah disebut *apresiasi* atas mata uang asing USD. Penurunan nilai mata uang rupiah terhadap mata uang asing USD disebut *depresiasi*. Adapun devaluasi merupakan kebijakan pemerintah untuk menurunkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang USD . sedangkan revaluasi adalah kebijakan pemerintah untuk menaikkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing USD.⁶⁰

2. Kurs Valuta Asing dalam Prespektif Islam

Dalam kurs valuta asing atau nilai tukar yang menurut islam menganut sistem *Managed Floating*, dimana nilai tukar adalah hasil kebijakan-kebijakan pemerintah (bukan merupakan kebijakan sendiri) karena pemerintah tidak mencampuri keseimbangan yang terjadi di pasar kecuali jika terjadi hal-hal yang mengganggu keseimbangan itu sendiri.

Jadi bisa dikatakan bahwa suatu nilai tukar yang stabil adalah merupakan hasil kebijakan pemerintah yang tepat. Dalam pandangan islam dimana merujuk pada salah satu surat di dalam Al-Qur`an surat At-taubah ayat 34 :

⁶⁰Yuniarti, Vinna Sri, *Ekonomi, Makro Syariah* (Bandung ; CV Pustaka Setia, 2016) H.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ
النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيُصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ
وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”

Merujuk kepada ayat Al-Qur`an diatas, al-Ghazali berpendapat bahwa orang yang menimbun uang secara sementara lari dari dari peredaran. Dalam teori moneter modern, penimbunan uang berarti memperlambat perputaran uang. Hal ini berarti memperkecil terjadinya transaksi, sehingga perekonomian menjadi lesu.⁶¹ Menurut konsep ekonomi syariah, uangadalah uang, bukan capital, sesuatu yang bersifat *flow concept* dan merupakan *public goods*. Uang yang mengalir adalah *public goods*.

3. Keterkaitan antara Inflasi, *BI Rate*, Kurs Valuta Asing Terhadap

Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

a. Inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Penelitian yang dilakukan oleh Annisa Sholihah (2008) menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana syariah yang diukur melalui Nilai Aktiva Bersih

⁶¹ Karim, Adiwarman, *Ekonomi Makro Islami Edisi Kedua...*, H. 168

(NAB). Hal ini dapat disimpulkan bahwa NAB reksadana syariah bergantung pada inflasi.⁶²

Inflasi salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB), inflasi adalah proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus, sehingga menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat dan nilai mata uang di negara tersebut. Menurunnya daya beli masyarakat secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap investasi dalam negeri, Apabila inflasi secara terus-menerus akan berdampak buruk bagi perekonomian negara karena masyarakat yang cenderung lebih memilih untuk menyimpan uangnya dari pada membelanjakan, masyarakat yang menyimpan uang atau menabung (investasi) di bagi menjadi dua macam yakni : investasi *real* atau *financing*. Dalam hal ini biasanya masyarakat lebih menggunakan uangnya ke investasi ke *real* atau menyimpan uangnya di bank, penumpukan kekayaan tanah, bangunan, logam mulia dibanding menginvestasikannya ke produk reksadana syariah. Oleh sebab itu, inflasi memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) perusahaan reksadana syariah.⁶³

⁶²Annisa Sholihah, “Analisis Pengaruh JII, SWBI, IHSG, dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah”, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2008. H. 88

⁶³Sukirno, Sadono, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga....*, H. 340

b. *BI Rate* dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Penelitian yang dilakukan Akbar Maulana (2013) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah.⁶⁴

Bi Rate atau suku bunga merupakan biaya untuk meminjam uang dan diukur dalam dolar pertahun untuk setiap satu dollar yang dipinjamnya, jika diterapkan dalam kondisi Indonesia maka suku bunga merupakan jasa peminjaman yang dari bank kepada nasabah.

Jika *BI Rate* dinaikkan, yang akan terjadi adalah investor akan lebih memilih alternatif investasi yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi, akibatnya instrumen pasar modal seperti saham tidak diminati dan beralih ke perbankan. Hal tersebut menyebabkan harga saham menurun sehingga keuntungan reksadana saham juga mengalami penurunan.⁶⁵

⁶⁴ Akbar Maulana, “*Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012*”, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, 2013, H. 98

⁶⁵ Samuelson, Paul A. Dan William D Nordhaus, *Ilmu Makroekonomi Edisi Ketujuh Belas....*, H. 115

c. Kurs Valuta Asing dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmi Hifdzia (2012) dan Agustina Kurniasih, Leonardo David (2012) menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah.⁶⁶

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar misalnya akan memberikan dampak terhadap perkembangan persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila hal ini terjadi, secara tidak langsung memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan karena meningkatnya nilai ekspor dibandingkan nilai impor, sebaliknya akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal. Keadaan ini, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal. Hal ini juga menyebabkan menurunnya NAB perusahaan reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana yang sebagian dialokasikan pada saham mengakibatkan kemungkinan investor yang menginvestasikan dananya pada reksadana saham akan melakukan

⁶⁶Agustina Kurniasih, Leonardo David, dkk “*Analisis Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran*”. Skripsi, Universitas Mercu Buana Jakarta, 2012, H. 135

penarikan modal sehingga NAB reksadana perusahaan pun mengalami penurunan.⁶⁷

F. Tinjauan Pustaka

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun memiliki ruang lingkup yang sama, tetapi terdapat beberapa perbedaan baik variabel, objek penelitian, periode penelitian, dan penentuan sampel penelitian. Berikut tabel penelitian sebelumnya :

Tabel 2.2
Penelitian Sebelumnya

No	Penulis	Judul Penelitian	Model Analisis	Kesimpulan
1	Akbar Maulana (2013)	Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel SBI dan suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah, variabel inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah.
2	Annisa Sholihah (2008)	Analisis Pengaruh JII, SWBI, IHSG, dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel JII dan Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana syariah. Dan Inflasi menjadi variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Sedangkan variabel SWBI dan IHSG tidak memiliki pengaruh
3	Rahmi Hifdzia (2012)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan	Analisis Regresi Linier Berganda	Terdapat pengaruh negative antara BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksadana syariah, sedangkan Inflasi berpengaruh positif dan

⁶⁷Yuniarti, Vinna Sri, *Ekonomi, Makro Syariah....*, H. 135

		NAB Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2009-2011		tidak signifikan dan Jumlah Uang Beredar tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana syariah.
4	Augustina kurniasih dan leonardo david (2012)	Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana campuran, Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana campuran, Nilai kurs USD berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana campuran.
5	Fitria Saraswati (2013)	Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rpih, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel SBIS dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif, dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah.

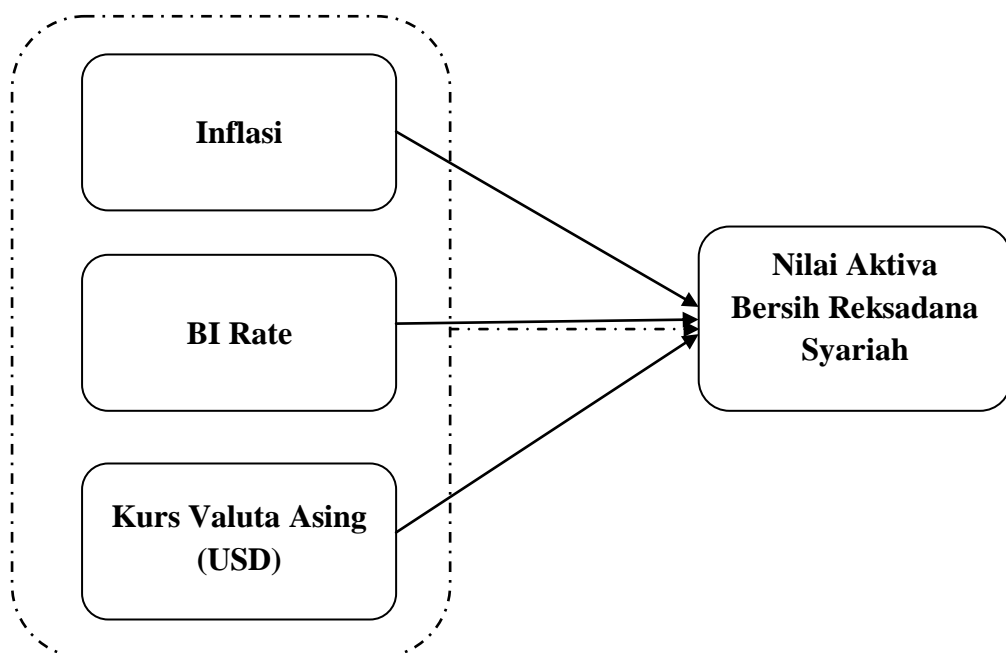
Berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti mengenai pengaruh faktor eksternal terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan reksadana syariah periode 2015-2017. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah : *pertama*, variabel penelitian yang digunakan hanya faktor eksternal yang berpengaruh terhadap semua jenis reksadana syariah yaitu : Inflasi, *BI Rate*, Kurs Valuta Asing; *Kedua*, variabel Y dalam penelitian ini hanya menggunakan 15 perusahaan reksadana syariah yang nilai aktiva bersihnya terus meningkat selama periode tahun penelitian. Dengan demikian penelitian dengan judul “Pengaruh Faktor Eksternal

Terhadap Nilai Aktiva Bersih 15 Perusahaan Reksadana Syariah Periode 2015-2017”, merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya.

G. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis variable faktor eksternal yang diduga mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah. Adapun variabel-variabel yang dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian skripsi ini yaitu , Inflasi, *BI Rate*, dan Kurs Valuta Asing. Perkembangan reksadana syariah dapat di ukur atau dilihat dari Nilai Aktiva Bersih, dimana apabila semakin tinggi NAB reksadanan syariah berarti semakin baik dan lama reksadana tersebut. Untuk mengetahui apakah variable diatas berpengaruh terhadap variabel dependen, maka penulis menggunkakan metode analisis regresi linier berganda.

Dengan skematis dapat di buat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Keterangan :

—————▶ = Parsial
- - - - -▶ = Simultan

H. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik.⁶⁸

Menurut teori Pohan (2008) menyatakan bahwa inflasi, *BI Rate* merupakan suatu hal atau faktor yang mempengaruhi investasi pasar modal karena stabilitas ekonomi suatu negara dapat dilihat dari seberapa tingginya tingkat inflasi dan *BI Rate*, dan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang stabil mempengaruhi iklim investasi dalam negeri.⁶⁹ Oleh karena itu, hipotesis penelitian dapat di rumuskan sebagai berikut :

Ha₀ : Faktor eksternal (Inflasi, *BI Rate*, Kurs Valuta Asing) tidak berpengaruh parsial terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan Reksadana Syariah periode 2015-2017.

⁶⁸Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D* (Bandung: ALFABETA,CV, 2015), H. 64

⁶⁹Pohan Aulia, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), H. 51

- Ha₁ : Faktor eksternal (Inflasi, BI Rate, Kurs Valuta Asing) berpengaruh parsial terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan Reksadana Syariah periode 2015-2017.
- Ha₂ : Faktor eksternal (inflasi, BI Rate, Kurs Valuta Asing) berpengaruh simultan terhadap nilai aktiva bersih 15 perusahaan Reksadana Syariah periode 2015-2017.



DAFTAR PUSTAKA

Abdul Majid S, *Customer Service Dalam Bisnis Jasa*, (Jakarta; PT. Rajawali Pers, 2009)

Adiwarman karim, *Bank Islam Analisis Fiqih dan Keuangan edisi kelima*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004)

Amirudin dan Zainal Askin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2003)

Armawati Arbi, *Dakwah dan Komunikasi*, (Jakarta; UIN Jakarta Press, 2003)

Asep Hermawan, *Penelitian Bisnis Paragigma Kuantitatif*, (Jakarta: Grasindo, 2006)

Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Indonesia Pusat Bahasa*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2011)

Dwi Mastia Harlan, *Pengaruh Kemudahan Penggunaan, Kepercayaan, dan Resiko Terhadap Minat Bertransaksi Menggunakan E-Banking*” (Skripsi, Akuntansi, Yogyakarta; 2014)

Fajar Laksana, “Manajemen Pemasaran :Pendekatan Praktis, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2016)

Fandy Tjiptono, *Service Quality and Statisfacation*, (Surabaya: Bayumedia Publisng)

Ikatan bankir Indonesia, *Strategi Bisnis Bank Syariah*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2015)

Ikatan Bankir Indonesia, *Mengelola Kualitas Layanan Perbankan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2015)

I putu Agus, *Komputer dan Masyarakat*, (Bandung: Informatika, 2014)

Kadampully K, *Elektronik Ritel dan Perantara distribus Layanan Yang Melayani Pelanggan dan Penyedia Layanan* (Jounal of mnagement an Stategi, (vol.3)

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012)

Kasmir, *Pemasaran Bank*, (Jakarta; Prenada Media, 2004)

Kurniawan, *Manajemen Marketin* ,(Journal of A Case Study in Air Asia 2010)

Kotler, dkk, *Dasar-Dasar Pemasaran Jilid I Alih Bahasa Alexander Sindorodan Benyamin Molan*, (Jakarta; Prenhalindo, 2002)

Lupiyoadi, Rambat, *Manajemen Pemasaran Jasa Berbasis Kompetensi Edisi ke-3*, (jakarta; Salemba empat, 2013)

Muljono Djoko, *Buku Pintar Akuntansi Perbankan dan Lemabaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Andi, 2014)

Oliver, Sandra, *Strategi Public Relations*, (Jakarta; Penerbit Erlangga, 2007)

Parasuraman, A. Valerie, *(Diterjemahkan oleh Sutanto) Delivering Quality Service*, (New York ; The Free Press, 2011)

Pandia Frianto, Dkk, *Lembaga Keuangan*,(Jakarta: PT Rineka Cipta, 2015)

R Lerbin, Aritonang, *Kepuasan Pelanggan, Pengukuran dan Penganalisaan Dengan SPSS, edisi pertama*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005)

Soemitra Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta; Kencana, 2009)

Supriyono, Maryanto, *Buku Pintar Perbankan*, (Yogyakarta : CV. Andi Offset, 2011)

Tjiptono Fandi, *Prespektif Manajemen dan Pemasaran Kontemporer* (Yogyakarta: Andi, 2010)

Undang-Undang Nomor 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah ayat (1)

Veitzal Rivai Rifki, *Islamic Risk Management For Islamic Bank*, (Jakarta; PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013)

Widiyono, Try, *Aspek Hukum Operasional Transaksi Produk Perbankan Di Indonesia*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2006)

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D* (Bandung: ALFABETA,CV, 2015)



